

# L'ÉCLAIREUR



N°91

## SOMMAIRE

**02**  
L'éclairage du  
gérant

**16**  
Ves des actifs

**14**  
Le point marchés  
financiers

**19**  
Nos vues tactiques  
et stratégiques

**15**  
Le point macro  
économie

**20**  
Pour aller plus  
loin

# L'Europe en Actions

L'Europe traverse actuellement une période économique délicate, marquée par une croissance anémique, des incertitudes politiques persistantes, et des défis structurels majeurs. Pourtant, malgré ce contexte préoccupant, les marchés d'actions de la zone affichent une résilience surprenante, enchaînant même pour la plupart d'entre eux les records historiques. Comment expliquer ce paradoxe où la santé des marchés boursiers semble autant déconnectée de la réalité économique ?

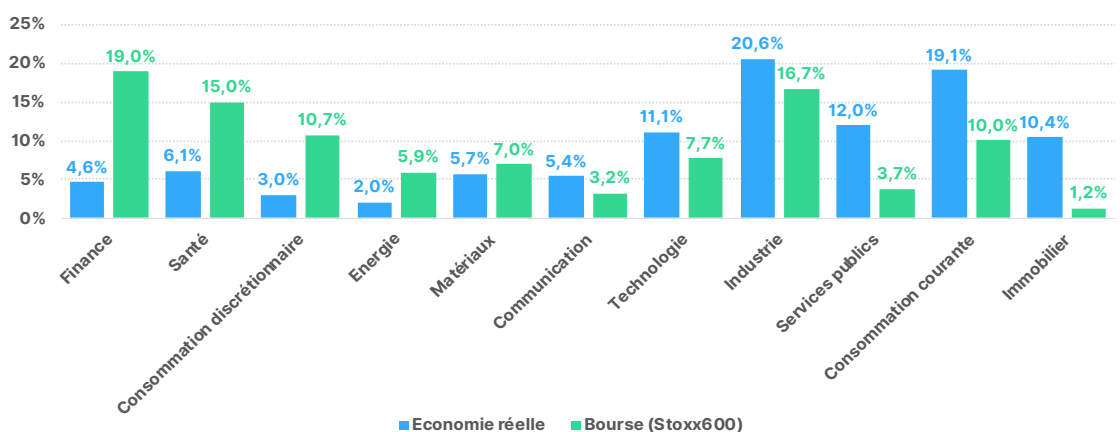
## Pourquoi un tel « Eurooptimisme » des marchés ?

Il convient tout d'abord de faire un rappel essentiel : les marchés financiers n'ont absolument pas vocation à refléter fidèlement la structure de l'économie réelle, les petits commerces de quartier ou bien encore les administrations publiques n'étant par exemple pas cotés en bourse.

Les marchés cherchent simplement à fixer des prix d'équilibre, assurant ainsi la circulation de capitaux et le financement d'une partie de l'économie, sans en être pour autant le miroir. Pour s'en convaincre, il suffit de comparer le poids accordé aux grands secteurs économiques dans l'indice large des sociétés européennes cotées (le Stoxx600) vis-à-vis des contributions réelles de ces mêmes secteurs au PIB européen. Les différences de poids sont colossales, avec aux extrêmes une sur-représentation boursière de 14,4% de la finance (19,0% VS 4,6%) et, réciproquement,

### Différences sectorielles entre l'économie réelle européenne et sa représentation boursière

Sources : Amundi, Eurostat, WeSave



## L'ÉCLAIRAGE DU GÉRANT

Ces différences majeures expliquent par exemple pourquoi l'actuelle crise immobilière, due notamment aux taux d'intérêts très élevés, a un impact dérisoire en bourse, contrairement à son effet dépressif très fort sur l'économie réelle. À l'inverse, ce même niveau élevé des taux d'intérêts profite tout particulièrement au secteur bancaire, sur-représenté en bourse, puisque ses résultats sont soutenus, entre autres, par les marges dégagées sur les activités de crédit à l'économie. Ces réflexions peuvent aussi s'appliquer aux secteurs associés aux matières premières, sur-représentés en bourse, et dont les prix sont actuellement en pleine dynamique haussière quand, réciproquement, l'inflation (ou même la simple peur de l'inflation !) pèse sur la consommation courante des ménages qui est, fort heureusement pour les investisseurs, un secteur sous-représenté en bourse.

La déconnexion entre le ressenti du quotidien et la performance actuelle de la bourse s'explique alors

très logiquement par des aspects récurrents (biais sectoriels des indices boursiers), mais aussi par des phénomènes plus conjoncturels (inflation, taux d'intérêts actuels...) accentuant encore plus ces écarts de performance.

Ces différences majeures expliquent par exemple pourquoi l'actuelle crise immobilière, due notamment aux taux d'intérêts très élevés, a un impact dérisoire en bourse, contrairement à son effet dépressif très fort sur l'économie réelle.

### Performance de l'indice composite des matières premières (CRB)

Sources : Refinitiv, WeSave



## Performance boursière des secteurs européens, dividendes inclus, depuis la COVID

Sources : Refinitiv, WeSave

	2020	2021	2022	2023	2024	Cumul 2020-2024
<b>Stoxx600</b>	-1,5%	25,5%	-10,1%	16,5%	17,4%	42,0%
<b>Biens &amp; services industriels</b>	4,6%	26,7%	-20,1%	21,6%	17,0%	40,4%
<b>Biens de consommation</b>	11,1%	25,7%	-19,8%	14,2%	1,8%	30,3%
<b>Energie</b>	-25,3%	17,1%	24,4%	3,4%	3,1%	16,0%
<b>Alimentation &amp; boissons</b>	-8,4%	20,6%	-9,7%	-6,7%	-3,2%	-9,9%
<b>Soins de la personne</b>	0,0%	7,0%	-14,4%	2,5%	0,7%	-5,6%
<b>Chimie</b>	8,2%	22,7%	-16,5%	13,6%	-2,3%	22,9%
<b>Services collectifs</b>	7,8%	5,4%	-11,1%	9,1%	-3,5%	4,2%
<b>Banques</b>	-24,5%	34,0%	-3,2%	20,3%	29,3%	36,0%
<b>Immobilier</b>	-11,5%	14,8%	-40,1%	13,8%	-0,5%	-34,6%
<b>Technologie</b>	13,9%	33,7%	-28,4%	31,7%	16,4%	67,1%
<b>Automobiles &amp; équipementiers</b>	3,7%	25,1%	-20,1%	19,1%	-0,8%	22,5%
<b>Santé</b>	-3,4%	23,1%	-7,9%	6,4%	13,7%	32,7%
<b>Services financiers</b>	3,9%	24,3%	-25,2%	26,8%	5,3%	29,0%
<b>Assurance</b>	-13,5%	15,4%	-1,0%	8,8%	8,1%	16,1%
<b>Télécommunications</b>	-16,1%	11,8%	-17,7%	3,8%	3,9%	-16,6%
<b>Médias</b>	-7,6%	31,7%	-12,3%	24,3%	15,6%	53,2%
<b>Construction &amp; matériaux</b>	-3,9%	31,1%	-21,1%	30,6%	0,5%	30,5%
<b>Matières premières</b>	8,2%	20,3%	4,3%	-6,5%	-0,5%	26,3%
<b>Distribution</b>	9,4%	12,4%	-32,6%	34,4%	5,9%	17,9%
<b>Transports &amp; loisirs</b>	-15,5%	3,7%	-15,1%	21,7%	-2,7%	-11,9%

Meilleur secteur Pire secteur

## L'ÉCLAIRAGE DU GÉRANT

Il convient aussi de rappeler que les sociétés cotées en bourse sont souvent une « élite » de nos économies :

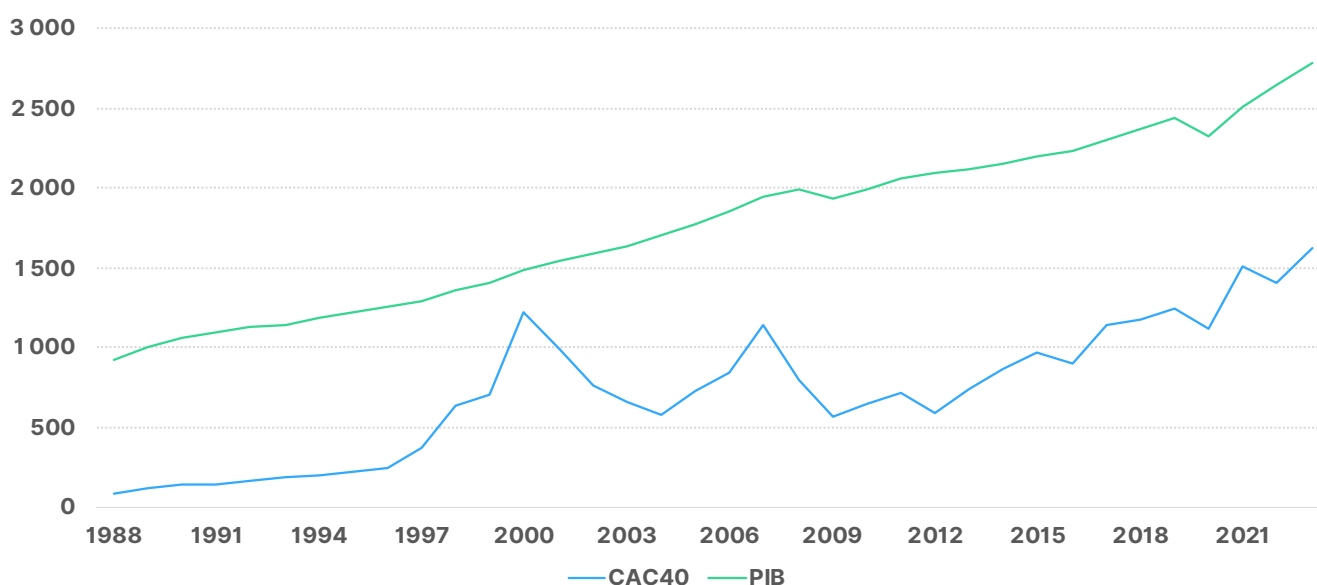
- Elles ont atteint une certaine taille critique, étant parfois même en situation de monopole ou d'oligopole sur leurs marchés, et la notoriété procurée par la bourse peut conforter ces positions acquises.
- Elles ont souvent optimisé leurs coûts, mais aussi leurs circuits de production, d'approvisionnement et de distribution, fonctionnant proche du « flux tendu ».
- Elles ont généralement déjà établi des positions commerciales conséquentes à l'international, disposant ainsi d'un relais de croissance souvent très utile quand l'activité domestique est morose !
- Elles disposent d'une recherche et développement avancée, ou bien établissent de précieux partenariats pour rester compétitives.

- Elles attirent à elles des employés hautement qualifiés grâce à de belles perspectives de carrière ou de rémunération (dont l'actionnariat d'entreprise !).
- Elles ont accès à des financements compétitifs, via leurs banquiers habituels ou au travers des marchés financiers.
- Elles peuvent éventuellement utiliser leurs propres actions comme monnaie d'échange pour acquérir un concurrent.
- Etc...

Il n'est donc pas surprenant d'observer que ces entreprises parviennent à réaliser des performances opérationnelles très supérieures à celle de l'économie. Depuis 1988, la capitalisation boursière du CAC40 a été multipliée par 20 quand, dans le même temps, le PIB en valeur de la France a « seulement » triplé : les 40 valeurs phare de l'indice représentaient 9% du PIB français en 1988 contre 58% aujourd'hui !

### Evolution en valeur du PIB de la France et du CAC40 (en Mds €)

Sources : Refinitiv, WeSave



## L'ÉCLAIRAGE DU GÉRANT

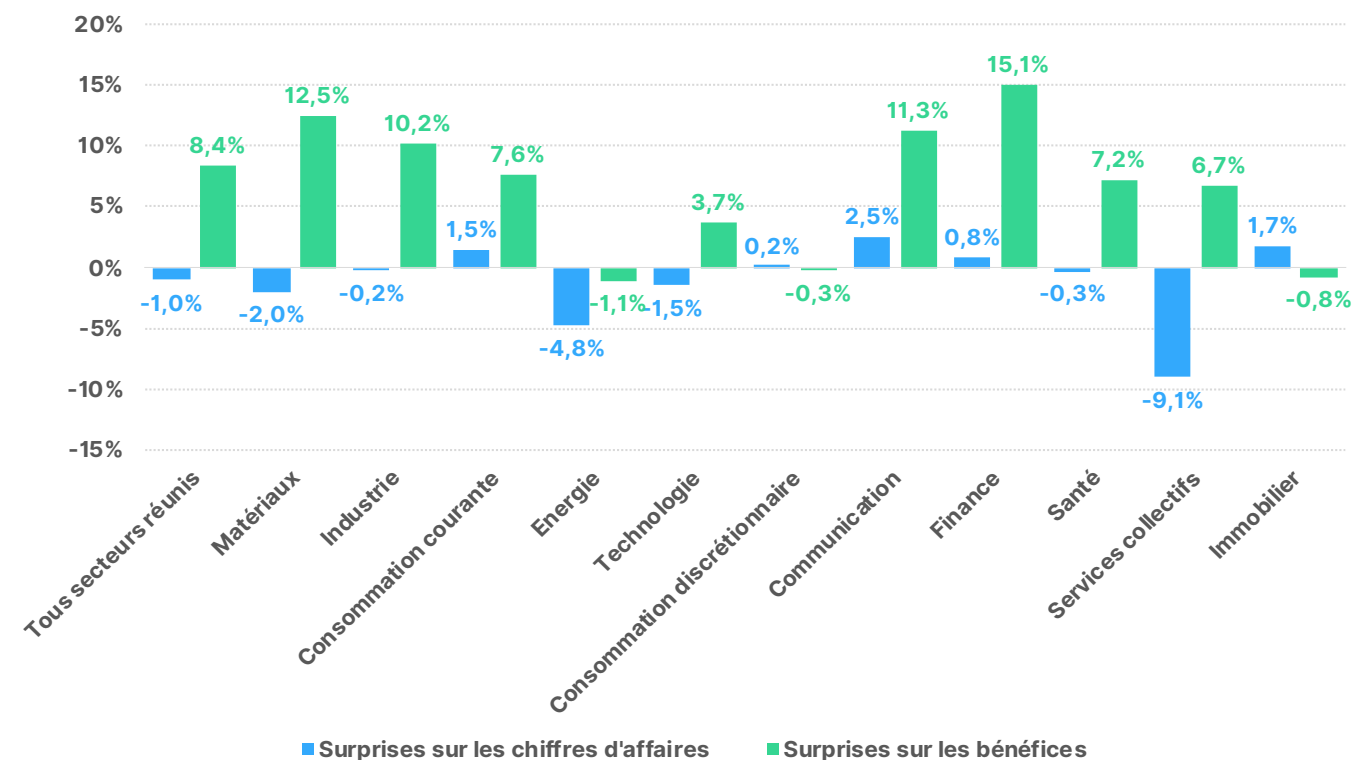
La bourse est aussi affaire de « communication » et les dirigeants des entreprises cotées sont généralement particulièrement rôdés à cet exercice, notamment ceux des très grandes multinationales. Il y a en effet un jeu du « chat et de la souris » entre ces dirigeants et la communauté financière (gérants ou analystes) pour tenter de surprendre favorablement lors des publications de résultats. À cet égard, les publications du 1er trimestre 2024 par les sociétés du Stoxx600 européen sont très éclairantes : les déceptions ont été majoritaires sur les chiffres d'affaires (-1% sous les attentes), et pourtant les bénéfices ont, pour leur part, très largement surpassé les attentes du consensus (+8,4% au-dessus), d'où la démonstration de l'excellence de leur gestion opérationnelle, et accessoirement du pilotage de la communication ! La bourse a logiquement salué par des hausses ces annonces, d'autant que les discours quant aux perspectives de fin d'année, sans être euphoriques,

restent confiants et souvent revus en hausse. Petite digression : les grandes multinationales disposent de très importants budgets dédiés à la communication, ce qui est un avantage déterminant vis-à-vis des petites sociétés cotées, notamment quand il s'agit d'expliquer le degré d'implication de l'entreprise dans le « socialement responsable ».

La bourse est aussi affaire de « communication » et les dirigeants des entreprises cotées sont généralement particulièrement rôdés à cet exercice, notamment ceux des très grandes multinationales.

### Surprises par rapport au consensus, lors des publications du 1er trimestre 2024, pour les sociétés du Stoxx600 européen

Sources : Refinitiv, WeSave



# Les actions, une « Euroopportunité » persistante ?

Les prix en bourse reflètent non seulement le passé et le présent, mais bien plus encore le futur. Il convient donc d'analyser les perspectives économiques s'offrant aux sociétés de la zone. Le premier constat que l'on peut faire est que, si les fondamentaux macro-économiques sont actuellement déprimés, ils sont toutefois voués à s'améliorer sensiblement durant les 2 années à venir :

- Le PIB de la zone Euro devrait passer de +0,5% cette année à +1,3% en 2025, puis +1,5% en 2026.

- L'inflation attendue à +2,4% cette année retomberait à +2,1% l'an prochain et même à +2% en 2026.

Si en absolu ces données ne sont pas spectaculaires, la dynamique engagée est toutefois favorable et, en RELATIF, la zone Euro est plutôt mieux disante que les États-Unis, la Chine ou le Japon. Sans même attendre ces horizons, les surprises économiques actuelles, autrement dit les écarts positifs ou négatifs par rapport aux prévisions économiques du consensus, surprennent à nouveau favorablement en Europe. Les prévisionnistes étaient donc un peu trop pessimistes quant à l'activité de la zone, et cela valide implicitement les discours raisonnablement optimistes tenus par les dirigeants d'entreprises lors des dernières publications de résultats trimestriels.

## Estimations de croissance du PIB, d'inflation et de chômage d'une sélection de pays européens ou mondiaux

Sources : Refinitiv, WeSave

	PIB			Inflation			Chômage		
	2024	2025	2026	2024	2025	2026	2024	2025	2026
<b>Allemagne</b>	0,1%	1,2%	1,2%	2,4%	2,2%	2,3%	6,0%	5,7%	4,9%
<b>Espagne</b>	1,7%	1,9%	1,9%	3,1%	2,2%	2,3%	11,7%	11,3%	10,0%
<b>France</b>	0,7%	1,3%	1,5%	2,5%	2,0%	2,0%	7,5%	7,5%	7,3%
<b>Italie</b>	0,6%	1,1%	1,1%	1,6%	2,0%	1,8%	7,5%	7,4%	7,5%
<b>Royaume-Uni</b>	0,5%	1,2%	1,4%	2,4%	2,2%	2,1%	4,3%	4,4%	4,3%
<b>Suisse</b>	1,2%	1,6%	1,8%	1,5%	1,3%	1,3%	2,3%	2,5%	2,5%
<b>Zone Euro</b>	<b>0,5%</b>	<b>1,3%</b>	<b>1,5%</b>	<b>2,4%</b>	<b>2,1%</b>	<b>2,0%</b>	<b>6,6%</b>	<b>6,6%</b>	<b>6,5%</b>
<b>Etats-Unis</b>	2,4%	1,8%	2,0%	3,2%	2,5%	2,3%	3,9%	4,1%	4,0%
<b>Chine</b>	4,6%	4,4%	4,2%	0,7%	1,6%	1,8%	3,9%	3,8%	3,8%
<b>Japon</b>	0,9%	0,9%	1,0%	2,6%	1,8%	1,8%	2,5%	2,4%	2,3%

## L'ÉCLAIRAGE DU GÉRANT

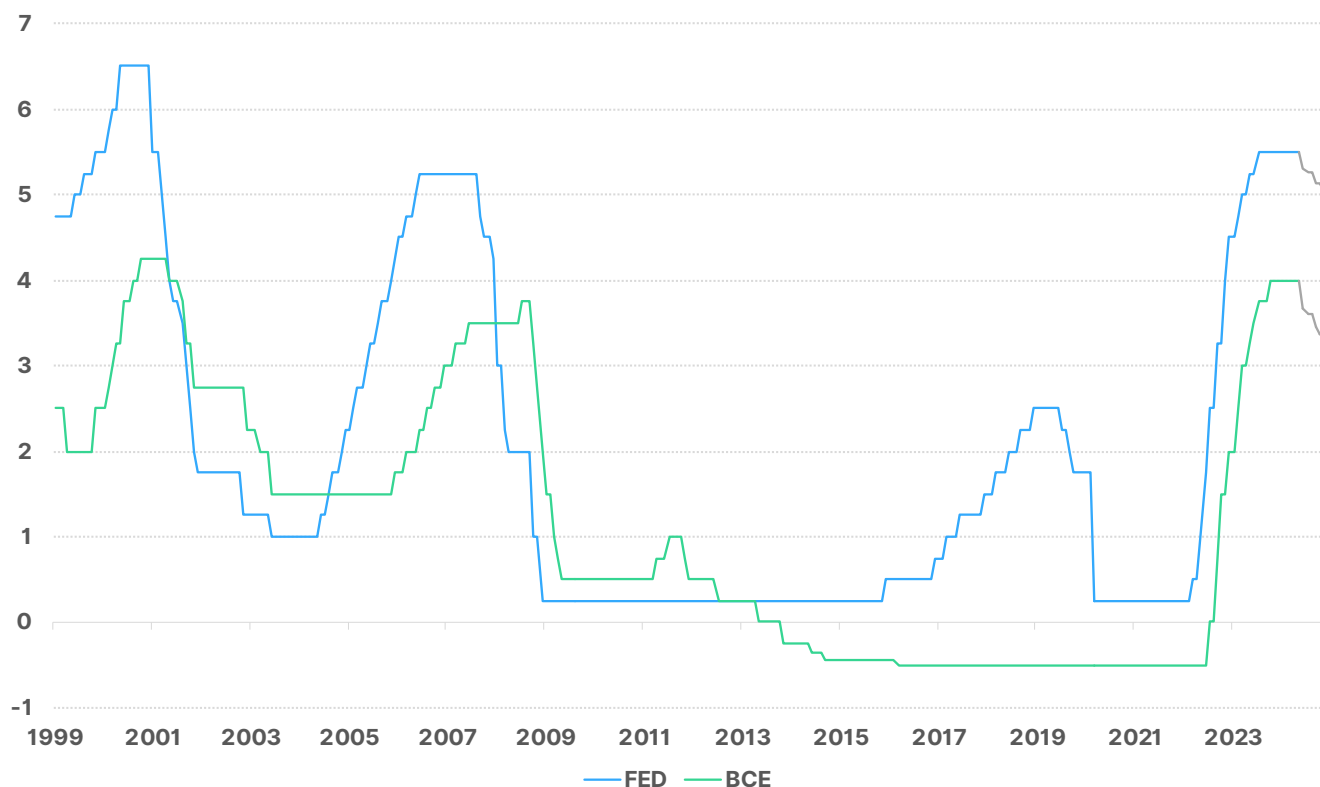
Les entreprises européennes peuvent par ailleurs compter désormais sur des baisses de taux directeurs par la BCE et par plusieurs autres Banques centrales de la zone, là où le calendrier, le rythme et l'ampleur des baisses de taux sont incertains pour la FED aux États-Unis, et que la Banque du Japon est pour sa part engagée dans une phase de très léger et progressif durcissement de sa politique monétaire, notamment afin de soutenir le Yen. La dynamique des conditions de financement est donc a priori temporairement plus favorable en Europe que dans les autres grandes zones. Ces assouplissements monétaires en Europe devraient contribuer à stimuler l'activité et atténueront les charges de remboursement de dette des agents économiques (cf. États européens notamment). Il convient de rappeler aussi que le taux d'épargne est exceptionnellement élevé en Europe (supérieur au niveau d'avant COVID) et que le tassement additionnel de l'inflation encouragera les ménages à consommer à nouveau plutôt qu'à

épargner. Par ailleurs, la baisse des taux d'intérêts incitera à réorienter progressivement l'épargne vers des produits financiers plus « offensifs » que le monétaire, telles que les actions par exemple.

Il convient de rappeler aussi que le taux d'épargne est exceptionnellement élevé en Europe (supérieur au niveau d'avant COVID) et que le tassement additionnel de l'inflation encouragera les ménages à consommer à nouveau plutôt qu'à épargner.

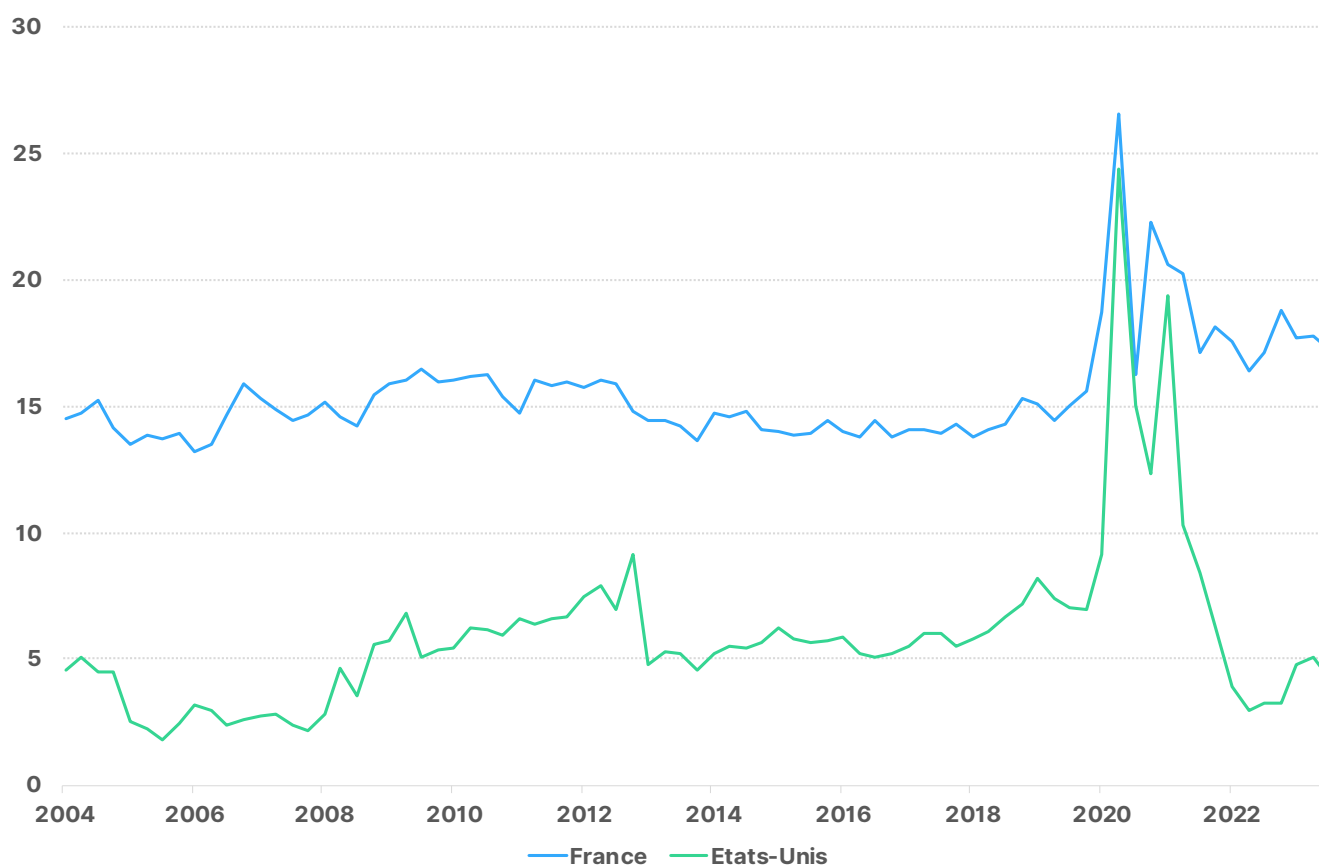
### Taux directeurs et anticipations par les marchés (en %)

Sources : Refinitiv, WeSave



## Taux d'épargne des ménages en France et aux Etats-Unis en % des revenus

Sources : Refinitiv, WeSave



Les épargnants et les investisseurs institutionnels sont d'autant plus incités à considérer favorablement les actions européennes dans le cadre de leurs allocations d'actifs que ces dernières ont des niveaux de valorisation toujours attractifs en absolu, mais aussi en relatif par rapport aux indices des grands pays étrangers. Dès lors, la conjonction d'une progressive reprise économique dans la zone, tout en bénéficiant d'un assouplissement graduel de la politique monétaire, semble être un cadre d'investissement particulièrement favorable ! Le retour des opérations de fusions et acquisitions, mais aussi les importants programmes de versement de dividendes (record historique de 407 Mds € en 2023, et qui pourrait atteindre les 440 Mds € en 2024) ou de rachat de leurs actions (129 Mds € en 2023) par les sociétés européennes constituent

un environnement boursier a priori stimulant pour l'investisseur.

Dès lors, la conjonction d'une progressive reprise économique dans la zone, tout en bénéficiant d'un assouplissement graduel de la politique monétaire, semble être un cadre d'investissement particulièrement favorable !

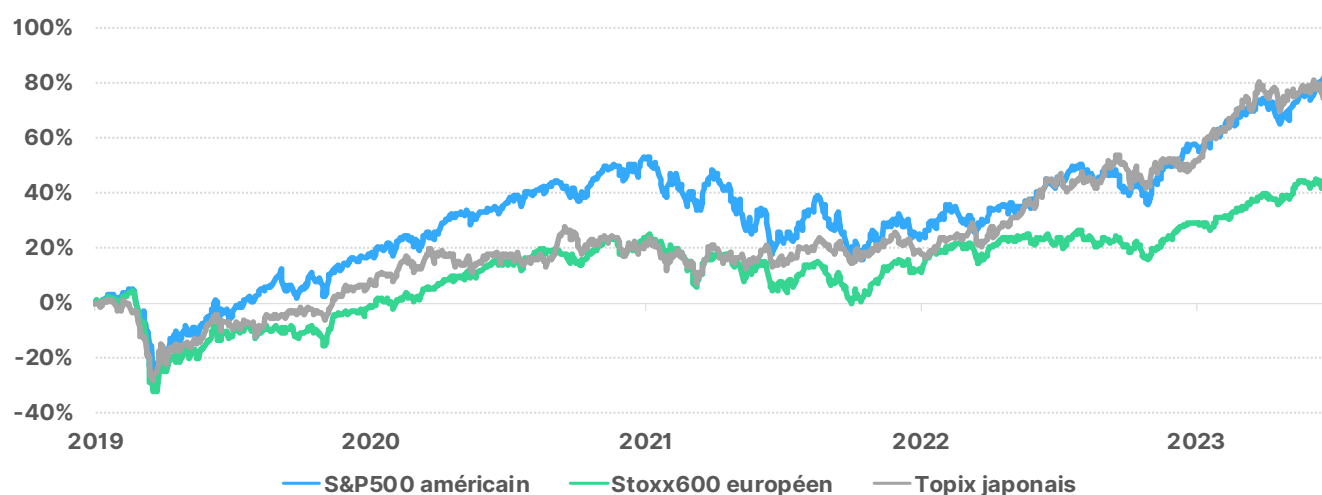
## Performances (dividendes inclus, en devise locale) et valorisations des grands indices d'actions européennes ou internationales

Sources : Refinitiv, WeSave

	Performances		PER		Rendement du dividende	Cours /Valeur comptable
	2023	2024	2024e	2025e		
<b>Stoxx600 (Europe)</b>	16,5%	7,0%	13,4	12,2	3,32%	1,9
<b>DAX (Allemagne)</b>	20,3%	8,7%	12,5	11,1	2,99%	1,6
<b>IBEX (Espagne)</b>	28,0%	8,4%	10,0	9,6	4,35%	1,3
<b>CAC (France)</b>	20,1%	-0,2%	12,9	11,8	3,18%	1,8
<b>MIB (Italie)</b>	34,4%	9,3%	8,8	8,4	4,97%	1,3
<b>FOOTSIE (Royaume-Uni)</b>	7,9%	5,8%	11,8	10,7	3,71%	1,7
<b>SMI (Suisse)</b>	6,0%	7,8%	17,7	15,6	3,04%	3,9
<b>S&amp;P500 (Etats-Unis)</b>	26,3%	15,0%	22,4	19,3	1,61%	4,6
<b>Nasdaq (Etats-Unis)</b>	55,1%	17,6%	27,9	23,6	0,98%	6,9
<b>TOPIX (Japon)</b>	28,3%	18,1%	15,4	14,3	2,06%	1,5
<b>CSI (Chine)</b>	-9,1%	-1,0%	15,4	13,0	2,01%	1,9

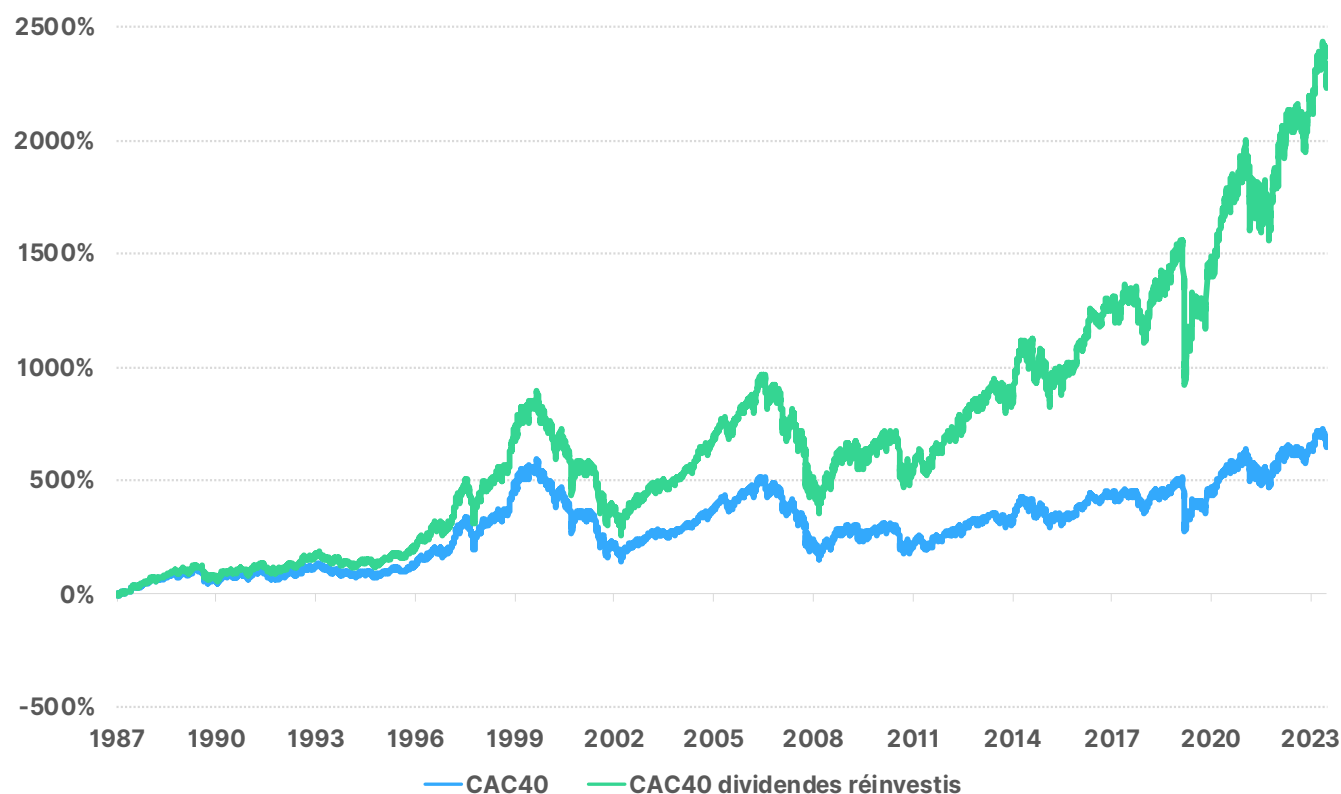
## Performances des grands indices depuis la COVID (dividendes réinvestis, en devises locales)

Sources : Refinitiv, WeSave



## Ecart de performance du CAC40 avec ou sans le réinvestissement des dividendes

Sources : Refinitiv, WeSave



Sans même parler de sélection spécifique de valeurs en bourse, cet exercice se révélant être souvent difficile ou coûteux, investir en Europe au travers des grands indices d'actions semble aujourd'hui d'autant plus logique que la zone offre une très grande variété d'expositions sectorielles (donc une multitude de combinaisons possibles) et que ces dernières sont, qui plus est, très complémentaires de celles des grands indices mondiaux. Prenons par exemple le DAX allemand, ce dernier est complètement dépourvu d'exposition au secteur de l'énergie ... il peut être opportun de l'associer alors au Footsie anglais ou encore au MSCI d'Amérique Latine pour compenser ce manque. De la même manière, en testant les corrélations entre indices boursiers, on constate que le CAC français et le DAX allemand sont, sans grande surprise, très fortement liés (82% en 2024) alors qu'il est possible de trouver une complémentarité boursière très

intéressante entre le CAC et le TOPIX japonais, ces 2 indices affichant une décorrélacion de -4% en 2024. Pour les investisseurs internationaux qui, par principe de précaution, auraient fui l'Europe après le déclenchement du conflit en Ukraine, il est désormais tentant d'envisager à nouveau de diversifier leurs expositions géographiques et sectorielles en revenant progressivement sur la zone.

Prenons par exemple le DAX allemand, ce dernier est complètement dépourvu d'exposition au secteur de l'énergie ...

## Expositions sectorielles des principaux indices d'actions européens

Sources : Amundi, WeSave

	Europe Stoxx600	Europe Europe Stoxx50	France CAC	Zone Euro Euro Stoxx50	Allemagne DAX	Espagne IBEX	Italie MIB	UK FOOTSIE	Suisse SMI
Finance	18,95%	14,66%	20,31%	18,99%	33,75%	10,29%	39,26%	18,59%	18,83%
Industrie	16,69%	12,69%	17,19%	25,84%	12,89%	23,71%	5,57%	13,97%	8,82%
Santé	14,98%	22,50%	5,55%	6,64%	1,10%	9,50%	2,14%	12,92%	36,23%
Consommation discrétionnaire	10,68%	13,03%	18,73%	13,86%	19,32%	21,20%	22,61%	7,06%	5,94%
Consommation courante	10,02%	8,62%	7,11%	1,92%		9,79%	0,87%	16,16%	18,13%
Technologie	7,72%	9,83%	15,97%	16,32%	0,55%	4,50%	4,87%	1,01%	1,02%
Matériaux	6,95%	4,95%	4,01%	5,86%	1,17%	5,88%		9,21%	9,93%
Energie	5,88%	9,25%	5,64%		3,19%	9,34%	8,20%	13,63%	
Services publics	3,73%	3,04%	3,33%	3,56%	18,61%	2,56%	15,30%	3,87%	
Communication	3,16%	1,43%	2,16%	5,65%	8,22%	2,72%	1,18%	2,61%	1,10%
Immobilier	1,24%			1,36%	1,20%	0,51%	0,00%	0,97%	

## Expositions sectorielles des grands indices d'actions mondiaux

Sources : Amundi, WeSave

	Stoxx600	S&P500	MSCI Asia ex Japan	TOPIX	MSCI China	MSCI Latin America
Finance	18,95%	13,06%	22,81%	13,03%	16,66%	25,34%
Industrie	16,69%	8,84%	7,38%	25,23%	5,08%	10,53%
Santé	14,98%	12,11%	4,61%	6,86%	4,20%	1,42%
Consommation discrétionnaire	10,68%	10,43%	12,65%	18,41%	29,52%	1,87%
Consommation courante	10,02%	6,09%	4,36%	6,12%	4,93%	15,66%
Technologie	7,72%	29,35%	22,14%	13,32%	5,93%	0,49%
Matériaux	6,95%	2,37%	7,59%	5,68%	3,55%	18,44%
Energie	5,88%	4,15%	4,12%	0,93%	3,75%	14,32%
Services publics	3,73%	2,31%	2,65%	1,52%	2,57%	6,52%
Communication	3,16%	9,13%	8,49%	6,66%	21,48%	4,23%
Immobilier	1,24%	2,16%	3,20%	2,24%	2,33%	1,18%

## Table de corrélations entre certains indices européens ou internationaux en 2024

Sources : Refinitiv, WeSave

	Stoxx600	DAX	IBEX	CAC	MIB	FOOTSIE	SMI	S&P500	Nasdaq	TOPIX	CSI
<b>Stoxx600 (Europe)</b>	100%	89%	68%	86%	74%	76%	76%	37%	30%	7%	13%
<b>DAX (Allemagne)</b>	89%	100%	67%	82%	76%	59%	63%	42%	36%	9%	16%
<b>IBEX (Espagne)</b>	68%	67%	100%	62%	67%	53%	55%	19%	10%	4%	-6%
<b>CAC (France)</b>	86%	82%	62%	100%	74%	56%	68%	27%	17%	-4%	14%
<b>MIB (Italie)</b>	74%	76%	67%	74%	100%	44%	56%	24%	15%	-3%	13%
<b>FOOTSIE (Royaume-Uni)</b>	76%	59%	53%	56%	44%	100%	56%	17%	12%	9%	8%
<b>SMI (Suisse)</b>	76%	63%	55%	68%	56%	56%	100%	16%	9%	1%	4%
<b>S&amp;P500 (Etats-Unis)</b>	37%	42%	19%	27%	24%	17%	16%	100%	95%	2%	8%
<b>Nasdaq (Etats-Unis)</b>	30%	36%	10%	17%	15%	12%	9%	95%	100%	8%	7%
<b>TOPIX (Japon)</b>	7%	9%	4%	-4%	-3%	9%	1%	2%	8%	100%	-10%
<b>CSI (Chine)</b>	13%	16%	-6%	14%	13%	8%	4%	8%	7%	-10%	100%

## Conclusion :

Les actions européennes présentent une combinaison intéressante de stabilité, de diversité sectorielle, et de valorisations attractives. Ces caractéristiques, associées à des rendements de dividendes élevés et à un environnement réglementaire rigoureux, en font un choix pertinent pour les investisseurs cherchant à diversifier leurs portefeuilles et à capturer des opportunités de croissance durable. Pour l'équipe de gestion de WeSave, et à l'encontre du scepticisme répandu à l'égard de l'Europe, cette zone a toujours semblé utile pour améliorer le couple rendement-risque de nos allocations d'actifs diversifiées, d'où le présent plaidoyer en leur faveur. À celles et ceux craignant un repli boursier imminent après les records historiques récents, il nous semble utile de rappeler cette citation du célèbre gérant de capitaux et

philanthrope Peter Lynch : « Les investisseurs ont perdu beaucoup plus d'argent en se préparant aux corrections, ou en essayant de les anticiper, qu'ils n'en ont perdu dans les corrections elles-mêmes ».

### Le responsable de l'équipe de gestion

Vincent Lequertier a de nombreuses années d'expérience en gestion d'actifs. Après une carrière à la banque d'Orsay, il devient successivement directeur adjoint actions, puis directeur actions. Spécialiste de la gestion allocataire, il devient en août 2015 le responsable de la gestion allocataire chez WeSave.fr.



Vincent Lequertier  
Gérant chez WeSave

# Dynamiques du commerce extérieur américain entre 2017 et 2023.

L'économie américaine étant la plus importante au monde, les dynamiques commerciales du pays doivent être scrutées de près.

Depuis 2017, les importations américaines en provenance de Chine se sont effondrées de -7,7%, avec pour contrepartie -1,1% d'exportations américaines.

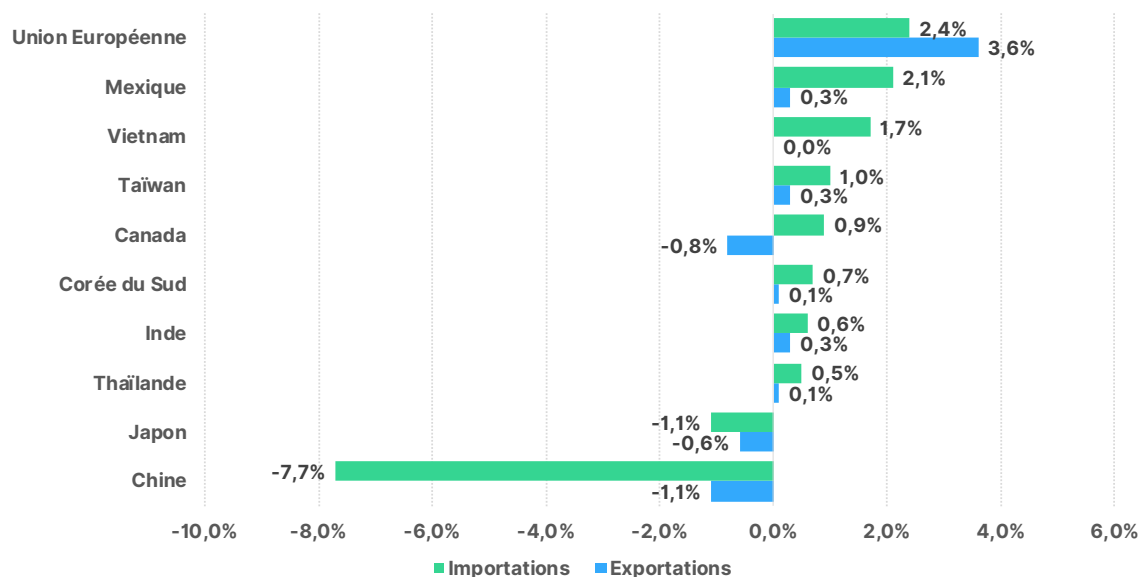
Les 3 principaux gagnants de ces échanges ont été l'Union européenne avec +2,4% d'exportations additionnelles vers les États-Unis, suivi par le Mexique avec +2,1% et le Vietnam avec +1,7%.

## Quelles conséquences pour les portefeuilles ?

Les tensions géopolitiques entre les États-Unis et la Chine se sont clairement traduites par un recul du commerce entre les 2 pays. Pour autant, la Chine ne reste pas statique face à cette dynamique, car le commerce extérieur est essentiel pour elle, sa croissance interne étant morose actuellement. Afin de contourner le "blocus" américain, la Chine investit précisément au Mexique, au Vietnam... et de nombreux produits chinois accèdent en fin de compte au marché américain par cette voie indirecte. L'Union Européenne a vu ses exportations progresser vers les États-Unis, mais la crise énergétique due à la guerre en Ukraine a fait progresser encore plus vite ses importations. Si les États-Unis devaient surtaxer systématiquement leurs importations, l'Union Européenne ne pourrait-elle pas en être la principale victime ?

Dynamiques du commerce extérieur américain entre 2017 et 2023.

Sources : Refinitiv, WeSave



# Projection d'évolution de la population en âge de travailler d'ici à 2030

Les projections démographiques de population en âge de travailler sont une donnée majeure pour les investisseurs envisageant d'investir dans un pays.

Selon cette projection, les États-Unis devraient voir leur population active progresser encore de 3,2 millions d'employés d'ici à 2030.

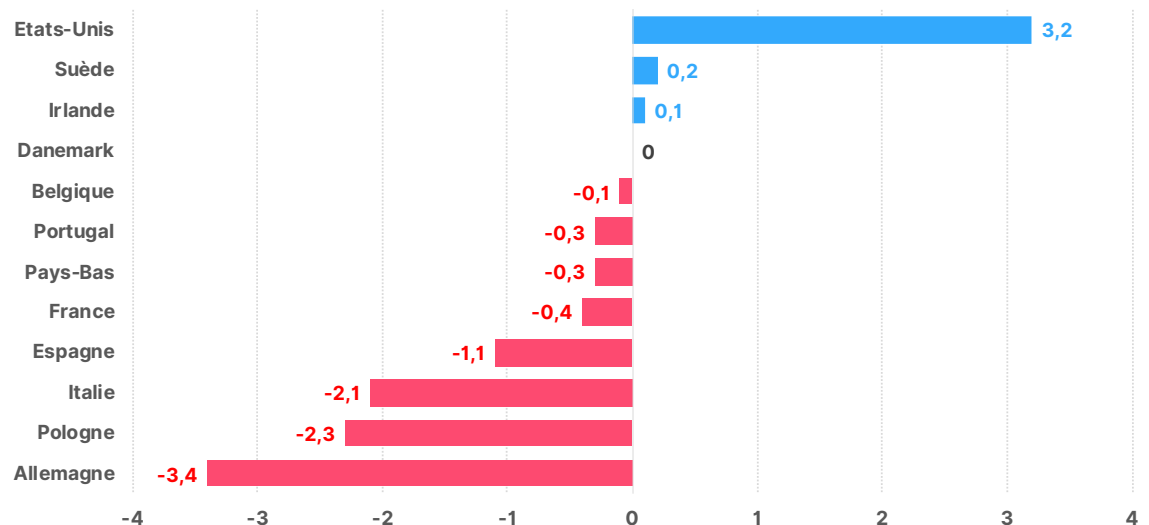
À cette même échéance, la plupart des pays européens verront en revanche leur population active diminuer, à commencer par l'Allemagne pouvant perdre 3,4 millions d'employés.

## Quelles conséquences pour les portefeuilles ?

Les projections de population sont un exercice complexe, les flux migratoires pouvant fortement altérer les résultats finaux. Il sera donc important de regarder ce que le prochain président américain, que ce soit J.Biden ou D.Trump, décidera sur ce sujet sensible. Disposer d'une main d'œuvre abondante permet notamment de limiter les tensions inflationnistes par les salaires, c'est donc déterminant pour la politique monétaire à venir. Par ailleurs, une population active dynamique signifie aussi pour les États des rentrées fiscales sur les salaires et sur les dépenses courantes, et c'est une incitation à investir pour les entreprises domestiques ou étrangères. L'Europe devra chercher à compenser sa perte de dynamique démographique par plus d'investissements dans la robotique et sur tout ce qui peut améliorer la productivité.

### Projection d'évolution de la population en âge de travailler d'ici à 2030 (en millions)

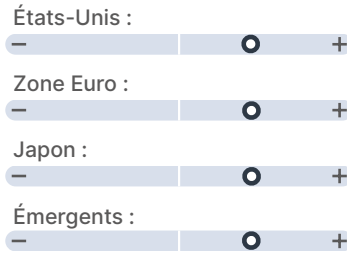
Sources : Financial Times, WeSave



## ACTIONS



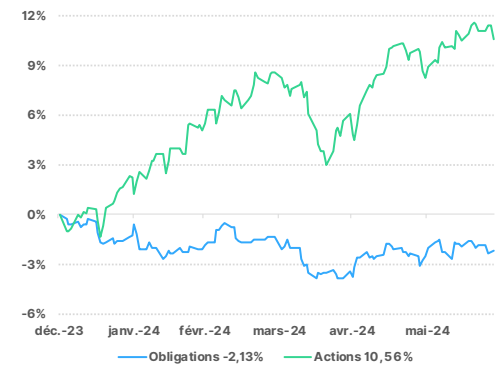
Sous-pondéré Sur-pondéré



Les élections européennes ne devaient être qu'une formalité, mais la dissolution parlementaire surprise en France a pris de court les investisseurs. Les actions européennes, et plus particulièrement les actions françaises, ont fait l'objet de prises de bénéfices en urgence pour acter l'incertitude que cela représente pour la zone. Les actions américaines ont été les bénéficiaires de ces flux sortants d'Europe. La contrepartie favorable de cet événement aura été une forte détente des obligations allemandes, et une plus forte probabilité de voir la politique

### Performance des actions et obligations mondiales (en %)

Sources : Refinitiv, WeSave

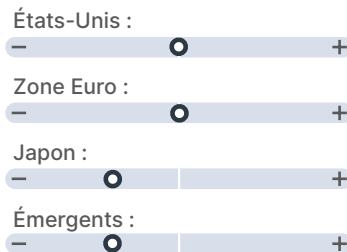


monétaire de la BCE être accommodante. Enfin, l'Euro a reculé suite à cet événement, améliorant la compétitivité des entreprises de la zone. Notre conviction demeure qu'un cycle de long terme d'investissement par les États et par les entreprises est engagé, justifiant notre surpondération persistante sur les actions.

## OBLIGATIONS SOUVERAINES



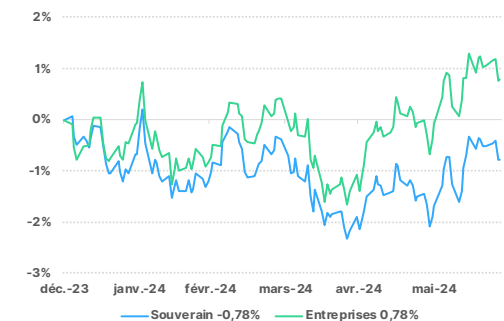
Sous-pondéré Sur-pondéré



En juin, la dissolution surprise française a provoqué un habituel réflexe de report prudentiel des investisseurs vers les obligations, qu'il s'agisse de celles de États ou des entreprises, à l'exception notable des obligations françaises. Pour autant, ces dernières n'ont pas vu leurs rendements se tendre car ce sont les obligations des autres pays ou zones qui en ont été les bénéficiaires. A ce stade, la charge de la dette de l'État ou celle des entreprises françaises ne sont donc pas altérées par cet événement, mais

### Performance boursière des grandes classes d'actifs obligataires (en %)

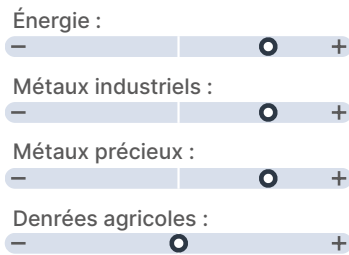
Sources : Refinitiv, WeSave



il convient de rester attentif aux réactions additionnelles une fois le nouvel équilibre parlementaire et gouvernemental trouvé. La BCE pourrait être contrainte d'adopter à contrecœur une politique plus accommodante que souhaitée jusqu'alors. A ce stade, les obligations d'entreprises nous semblent toujours devoir être privilégiées par rapport aux obligations des États.



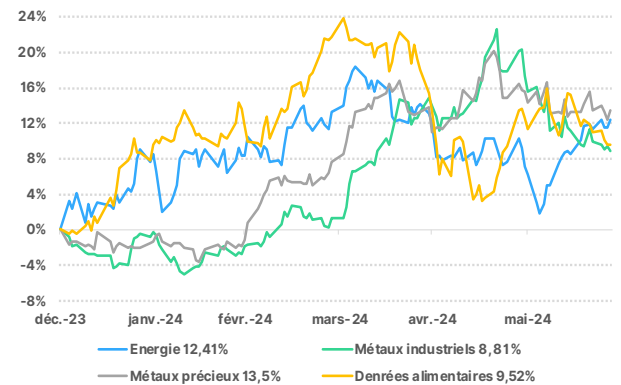
## MATIÈRES PREMIÈRES



La performance des matières premières reste bien orientée en ce 1er semestre de 2024, mais le rebond du Dollar face aux grandes devises en juin (cf. dissolution française) a plutôt pesé sur leurs prix. La volatilité sur le pétrole reste forte, notamment du fait de dissensions entre membres de l'OPEP quant aux quotas à appliquer. Les croissances économiques américaines et chinoises étant un peu moins dynamiques, cela pèse probablement sur le prix des métaux industriels. L'or et les métaux précieux n'ont pas particulièrement profité de l'incertitude suscitée par la politique en France :

Performance des indices de matières premières (en %)

Sources : Refinitiv, WeSave



c'est plutôt le Dollar qui en a été le bénéficiaire. Les prix des denrées agricoles commencent à s'apaiser après un début d'année particulièrement favorable. Un cycle de long terme favorable aux matières premières nous paraît être engagé : nous maintenons notre surpondération sur cet actif.

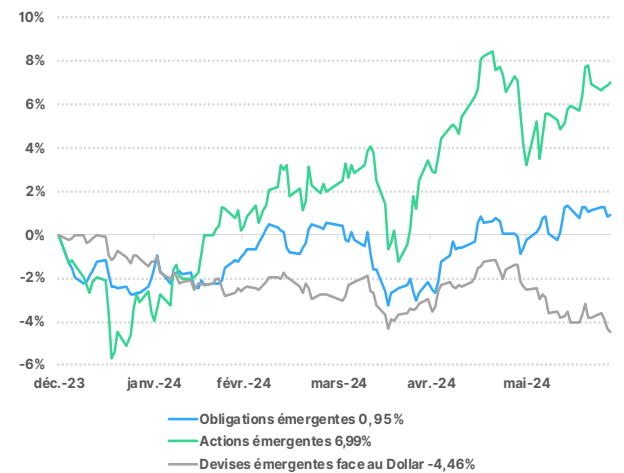
## ÉMERGENTS



En juin, les actifs des zones émergentes ont progressé, à l'exception notable de leurs devises face au Dollar. Ce mouvement sur les devises s'explique par la dissolution surprise française ayant provoqué un report vers les actifs américains, engendrant mécaniquement des achats de Dollar pour ce faire. La décision française ayant à ce stade très peu de conséquence sur la croissance économique, et notamment celle des pays émergents, les investisseurs n'avaient pas de raisons particulières de craindre pour la tenue des actions ou obligations de ces zones, leurs rentabilités

Performances des actifs émergents (en %)

Sources : Refinitiv, WeSave

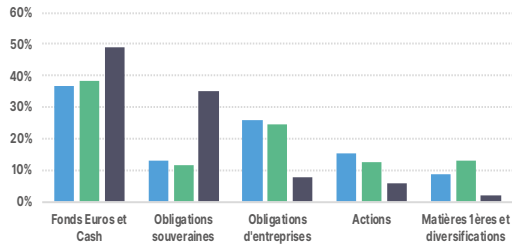


et solvabilités ne devant pas en être affectées. La baisse à venir des taux par la FED pourrait améliorer le futur momentum des émergents. A ce stade, nous continuons de privilégier dans nos allocations une exposition plutôt indirecte aux pays émergents, via leurs principaux partenaires occidentaux.

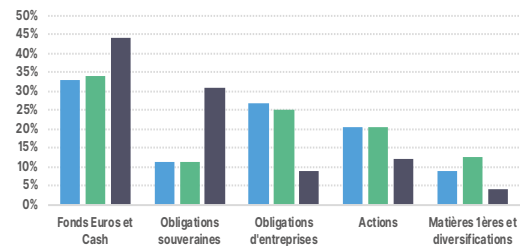
Comparatifs d'allocations entre Juin 2024, Juin 2024 et la stratégie long terme.

■ Juin 2024   ■ Juin 2024   ■ Allocation long-terme

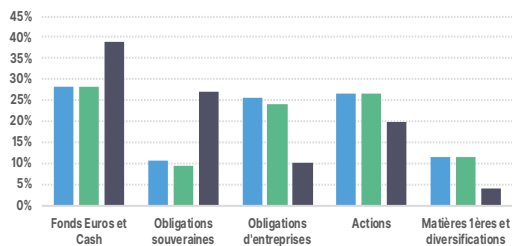
Profil 1 - Prudent



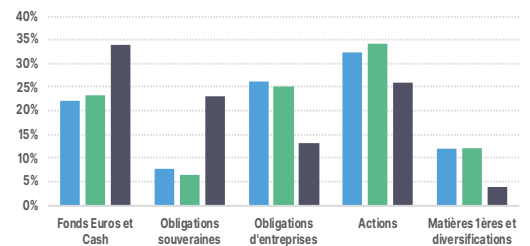
Profil 2 - Prudent



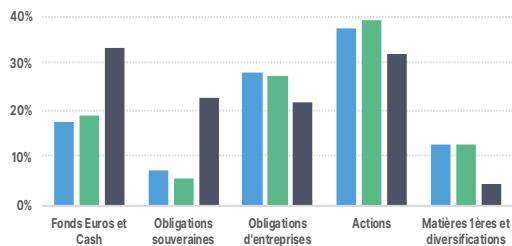
Profil 3 - Défensif



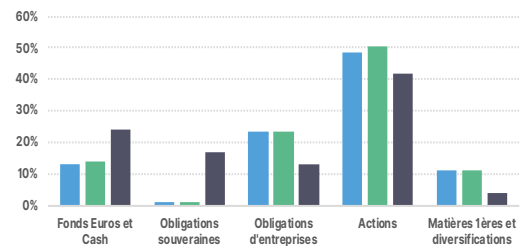
Profil 4 - Défensif



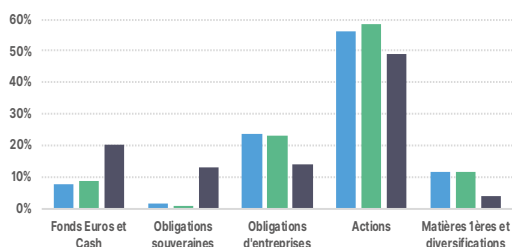
Profil 5 - Équilibré



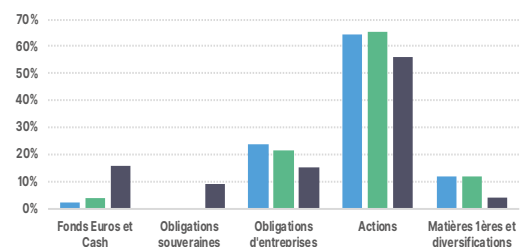
Profil 6 - Équilibré



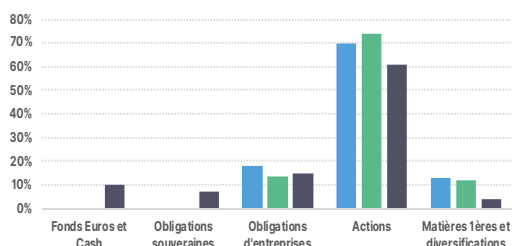
Profil 7 - Offensif



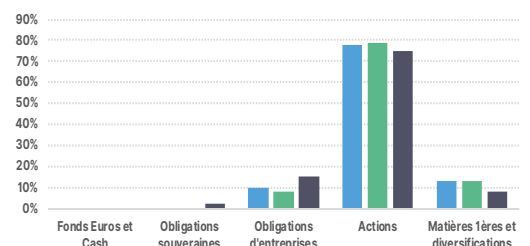
Profil 8 - Offensif



Profil 9 - Agressif



Profil 10 - Agressif



# Investir sur les marchés financiers en été, bonne ou mauvaise idée?

L'été est une période propice aux vacances et aux moments de détente bien mérités. Cependant, les marchés financiers ne prennent jamais de pause. Investir pendant cette période soulève souvent des interrogations : est-ce une bonne ou une mauvaise idée ?

La saisonnalité des marchés fait référence aux tendances récurrentes observées dans les performances des actifs à différentes périodes de l'année. Les marchés financiers peuvent être influencés par des facteurs saisonniers tels que les cycles économiques, les comportements des investisseurs, et les événements récurrents.

Historiquement, les mois d'été montrent des performances variées sur les marchés. On observe souvent une baisse de la volatilité et des volumes d'échanges, pouvant représenter des opportunités à saisir pour les investisseurs avisés.

Voyons ensemble les tendances saisonnières des marchés financiers en été, les avantages et les inconvénients de l'investissement durant cette période, ainsi que des stratégies spécifiques pour maximiser vos rendements estivaux. Nous nous appuyons également sur des exemples d'étés passés pour illustrer notre analyse.

Tout d'abord il faut s'intéresser aux particularités des marchés en été.

- Durant cette période, de nombreux investisseurs institutionnels et traders prennent des vacances, réduisant

ainsi le volume des transactions. Ce phénomène peut accentuer la volatilité des marchés puisque moins de liquidités peuvent entraîner des mouvements de prix plus importants en réponse à des nouvelles économiques ou politiques.

## L'équipe des conseillers WeSave

Capucine est actuellement en train de suivre un programme en alternance dans le cadre de son master grande école, se spécialisant dans la gestion de patrimoine. Elle vient de rejoindre notre équipe de conseillers patrimoniaux pour un parcours de formation de deux ans. En nous rejoignant elle souhaite approfondir ses connaissances dans la sphère financière.



Capucine Caturla  
Conseillère junior en  
Gestion de Patrimoine

## POUR ALLER PLUS LOIN

- L'un des adages le plus connu de la sphère financière est le suivant : « Sell in May and Go Away ». Cette phrase suggère de vendre ses actions en mai et de revenir sur les marchés vers octobre. Cette stratégie repose sur l'observation que les rendements estivaux tendent à être plus faibles. Toutefois, ce principe ne se vérifie pas systématiquement et peut varier selon les années et les contextes économiques.
- L'été 2020 a été particulièrement volatile en raison de la pandémie de COVID-19. Après une chute spectaculaire en mars, les marchés ont rebondi fortement durant l'été. Le S&P500, par exemple, a connu une augmentation de 14% entre le début du mois de juin et la fin du mois d'août, tirée par la reprise économique et les mesures de soutien des gouvernements.

Nous allons à présent nous concentrer sur les opportunités d'investir en été.

- Certains secteurs, comme les secteurs saisonniers, bénéficient particulièrement de la période estivale. Les entreprises du secteur du tourisme, des loisirs, et de l'énergie voient souvent leurs activités s'étoffer durant l'été.

**Exemple : Secteur de l'énergie en été 2008.** En été 2008, les prix du pétrole ont atteint des sommets historiques, en partie en raison de la forte consommation estivale (déplacements en voitures ou transport aérien, emploi des climatisations, etc...). L'indice sectoriel de l'énergie S&P 500 Energy a enregistré une hausse significative durant cette période, offrant des opportunités intéressantes pour les investisseurs ayant anticipé cette tendance.

- L'été est également une période de publication des résultats trimestriels des entreprises, offrant des opportunités d'achat ou de vente en fonction des performances annoncées par rapport aux attentes du marché.

**Exemple : En été 2022, de nombreux analystes ont révisé leurs prévisions pour le secteur de l'énergie en raison des fluctuations des prix du pétrole. Les entreprises comme TotalEnergies ont vu leur cours de bourse évoluer significativement après des ajustements de prévisions, offrant des opportunités aux investisseurs attentifs aux analyses sectorielles et aux nouvelles prévisions économiques.**

- En été, des événements inattendus ou la faible liquidité peuvent parfois provoquer des corrections de marché. Ces baisses temporaires peuvent offrir des opportunités d'achat intéressantes pour les investisseurs à long terme.

**Exemple : Été 2015 et la correction en août.** En août 2015, les marchés mondiaux ont subi une forte correction due à la dévaluation du yuan chinois et aux craintes sur l'économie chinoise. Le Dow Jones a chuté de plus de 10% en quelques jours. Les investisseurs ayant profité de cette correction pour acheter à des prix réduits ont vu des gains significatifs lorsque les marchés ont rebondi dans les mois suivants.

wesave

### Nos conseillers à votre service

Nous aurons toujours le plaisir de vous accompagner dans l'établissement de votre projet via notre équipe du pôle patrimonial.

Vous pouvez nous joindre directement du lundi au vendredi :

- par téléphone au [01 80 49 70 00](tel:0180497000)
- ou via notre site internet [www.wesave.fr](http://www.wesave.fr)

Cependant, des précautions sont à prendre.

- Premièrement, il faut veiller à rester informé. Bien que l'été soit une période de détente, il est crucial de rester informé des événements économiques et politiques qui peuvent impacter les marchés. Les conflits géopolitiques, les décisions de politique monétaire, et les données économiques majeures continuent d'influencer les marchés, même en été.

**Exemple : Été 2011 et la crise de la dette européenne.** En été 2011, les marchés ont été très fortement affectés par la crise de la dette européenne. L'indice CAC 40, par exemple, a chuté de plus de 20% entre juillet et août en raison des inquiétudes concernant la stabilité financière de plusieurs pays européens.

- Comme toujours, la diversification reste un pilier essentiel d'une stratégie d'investissement réussie. En été, il est encore plus pertinent de ne pas mettre tous ses œufs dans le même panier, compte tenu de la volatilité potentiellement accrue. Répartir ses investissements entre différentes classes d'actifs et secteurs peut aider à mitiger les risques.

**Exemple : Durant l'été 2018, les tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine ont provoqué une volatilité importante sur les marchés financiers mondiaux.** Les indices boursiers américains, tels que le NASDAQ et le Dow Jones, ont été particulièrement touchés par les craintes d'une escalade tarifaire. Cependant, les investisseurs qui avaient diversifié leurs portefeuilles avec des actifs moins exposés aux tensions commerciales, comme des obligations d'État ou des actions de marchés émergents moins impactés, ont pu mieux résister à ces turbulences.

- La volatilité accrue et les nouvelles économiques inattendues peuvent parfois vous pousser à prendre des décisions impulsives, comme

vendre en panique ou acheter sur des coups de tête. Il est essentiel de rester discipliné et de suivre une stratégie d'investissement bien définie.

**Exemple : Été 2007 et la crise des subprimes.** En été 2007, les premiers signes de la crise des subprimes ont commencé à apparaître, provoquant une grande incertitude sur les marchés. Certains investisseurs ont paniqué et vendu leurs actifs à perte, alors que ceux qui ont gardé leur calme et suivi leur stratégie à long terme ont souvent mieux traversé la crise ou bien ont trouvé l'occasion de mieux vendre en fin d'année.

Investir sur les marchés en été peut offrir des opportunités intéressantes, mais nécessite une vigilance accrue et une stratégie bien pensée. Les caractéristiques particulières de cette saison, avec ses volumes réduits et sa volatilité potentielle, peuvent être à la fois un avantage et un inconvénient. En restant informé, en ciblant les secteurs saisonniers, en profitant des corrections de marché, et en diversifiant ses investissements, il est possible de tirer parti des spécificités estivales des marchés.

N'hésitez pas à consulter l'un de nos conseillers en gestion de patrimoine pour adapter votre stratégie d'investissement à vos objectifs et à votre tolérance au risque, tout en profitant des opportunités que l'été peut vous offrir.

Bonnes vacances et bons investissements !

# AGRÉGEZ ET ANALYSEZ AVEC WESAVE CONSEIL !

Au-delà de fonctionnalités d'agrégation financière et immobilière, WeSave Conseil propose une analyse approfondie de votre patrimoine. Depuis la vue analytique, accédez au détail des différents aspects de chacun de vos portefeuilles :

- Découvrez la répartition de vos actifs
- Mesurez vos performances
- Déterminez vos risques
- Évaluez vos frais

Contactez un conseiller au **01 80 49 70 00** ou par email à [conseiller@wesave.fr](mailto:conseiller@wesave.fr)

Du lun. au ven. de 9h à 19h - Après 19h sur RDV

Les performances passées ne sont pas un indicateur fiable des performances futures. Les informations communiquées dans ce document ne sauraient représenter aucune forme de conseil en investissement, ni obligation de souscription ultérieure. L'investissement en unités de compte présente un risque de perte en capital.

WeSave est une marque de ANATEC- 4 rue Charlemagne 75004 PARIS - SAS au Capital de 317 264,00 €, ayant pour numéro unique d'immatriculation 523 965 838 au RCS de Paris. N° ORIAS 15 004 968 ([www.orias.fr](http://www.orias.fr)) en qualité de Conseiller en Investissements Financiers (CIF), Courtier en Assurance, sous le contrôle de l'Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR), 4 Place de Budapest 75436 Paris Cedex 09. Adhérent à l'ANACOFI, agréée par l'Autorité des Marchés Financiers (AMF). Garantie financière et assurance Responsabilité Civile Professionnelle conformes au Code des Assurances.